

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REALESTATE* YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2011

Danang Fibriyanto
Fransisca Yaningwati
Zahroh Za
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: danangfibriyanto@gmail.com

ABSTRACT

The result of this study to determine the structure of assets, profitability, company size and sales growth has a simultaneous effect on the value of property and realestate companies that go public in BEI period 2009 - 2011, and to determine the asset structure, profitability, company size and sales growth has a partial effect on the value of property and realestate companies that go public in BEI period of 2009 - 2011. The type of research used in this research is explanatory research using kuantitatif approach. The data used is the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) edition in 2009 until the year 2011 there were 18 companies property and realestate. Sources of data obtained from the Indonesian Capital Market Directory .. Analysis of the data used is multiple linear regression statistical analysis. The results that the variable structure of assets, profitability, Company Size, Sales Growth simultaneously significant effect on the Company's Corporate Value Property and Realestate in Indonesia Stock Exchange. The results also show that the variable size of the company dominant influence on the variable value of the Company. Results of the analysis the coefficient of determination value and Realestate Property Company in Indonesia Stock Exchange can be explained by the variable asset structure, profitability, Company Size, Sales Growth

Keywords: *Capital Structure, Corporate Value*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan *property dan realestate* yang go public di BEI periode 2009 – 2011, dan untuk mengetahui struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan *property dan realestate* yang go public di BEI periode 2009 – 2011. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah *explanatory research* (penelitian eksplanatori) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) edisi tahun 2009 sampai tahun 2011 terdapat 18 perusahaan *property dan realestate*. Sumber data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property dan Realestate* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh dominan terhadap variabel Nilai Perusahaan. Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan *Property dan Realestate* di Bursa Efek Indonesia mampu dijelaskan oleh variabel Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan.

Kata kunci : Struktur Modal, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manager (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manager harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manager. Ketika manager menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manager menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* (biaya peluang) yaitu biaya yang dikeluarkan ketika memilih suatu alternative investasi dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham). Itu lah sebabnya harga saham harus dapat di buat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor.

Perusahaan dapat berpaling kepada sumber pendanaan lain seperti saham, tetapi dengan penggunaan hutang tersebut dalam pembiayaan investasi, perusahaan mendapatkan penghematan pajaknya. Sebaliknya apabila perusahaan

mendasarkan pada penghematan pajak dan biaya untuk mengeluarkan saham baru adalah sangat mahal. Perusahaan perlu mengusahakan tercapainya keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber dana tersebut atau dalam menentukan struktur modal.

Berdasarkan penelitian Hidayat (2012), bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Struktur aktiva adalah mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Riyanto,2005:35). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tidak akan memerlukan tambahan modal eksternal (hutang) lagi karena kegiatan operasinya cukup dibiayai dengan laba ditahan saja. Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan skala perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan : Wessels and Titman (2004) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat antara lain dari total penjualan dan total aktiva yang dapat dinyatakan dengan Ln dari total aktiva, total penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun tertentu ke tahun berikutnya (Brigram,2005:579). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan karena hal ini mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal. Meningkatnya nilai perusahaan ini dapat diketahui melalui harga per lembar saham dan nilai buku per lembar saham di bursa.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan property dan realestate yang go publik di Bursa Efek Indonesia, karena terdapat suatu permasalahan yang sedang dihadapi oleh perusahaan property dan realestate yang go publik di BEI. Permasalahan tersebut adalah tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan property dan realestate yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mencerminkan bahwa ketergantungan para perusahaan property dan realestate di Indonesia yang go publik di BEI terhadap pihak luar sangatlah besar. Jika keadaan ini terus bertahan dan tidak segera dibenahi maka akan membahayakan bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dengan adanya tingginya

tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut akan semakin tinggi, sehingga akan membuat menurunnya nilai perusahaan di mata para investor.

Rumusan Masalah

Apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan property dan realestate yang go public di BEI periode 2009 – 2011? Apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan property dan realestate yang go public di BEI periode 2009 – 2011?

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Struktur Modal

Menurut Riyanto, (2001:22), struktur modal sebagai komposisi pembelanjaan yang biasanya mengacu pada proporsi antara hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Horne (2002:474) mengatakan bahwa struktur modal adalah gabungan pendanaan jangka panjang permanen perusahaan dalam bentuk hutang, saham preferen dan saham biasa. Jadi struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal hanyalah memaksimalkan profit bagi kepentingan sendiri, dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar dari biaya modal.

Teori Struktur Modal

Teori-teori yang berhubungan dengan struktur modal antara lain: teori irrelevan, teori keagenan, teori trade off, teori free cash flow, teori packing order. Menurut Horne (2002:474) Penjelasan masing-masing teori sebagai berikut:

Teori Irrelevan (*Irrelevant theory*)

Penggunaan modal dalam struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi penggunaan hutang dalam struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebesar penggunaan pembayaran

pajak, karena biaya bunga yang dibayar Se jauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi beban pajak, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan.

Teori Keagenan (*agency theory*)

Menurut Sartono (2003:25) bahwa *agency problem* biasanya terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau antara *stockholders* dengan *debtholder*. *Agency problem* ini biasanya terjadi pada perusahaan besar karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relative kecil. Manajer bisa saja bertindak di luar tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain.

Teori Pecking Order (*pecking order theory*)

Meskipun *trade-off theory* telah mendominasi teori-teori struktur modal dalam waktu yang lama. Namun pada kenyataannya sering dijumpai fenomena yang bertentangan dengan *trade-off theory* yaitu banyaknya perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, namun mempunyai *debt ratio* yang rendah (Brigham&Houston, 2004:488).

Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Mengacu pada penelitian yang dilakukan Hidayat (2012) bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal sebagai berikut:

a. Struktur Aktiva

Moh'd, Larry dan James (2002) dalam Saidi (2004), penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva mempengaruhi keputusan struktur modal yang dilakukan oleh manajer. Demikian pula dengan penelitian lain dilakukan oleh Krishnan (2003) dalam Saidi (2004) pada perusahaan-perusahaan besar di negara industri juga menunjukkan bahwa adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

b. Profitabilitas

Brigham dan Houston (2003:40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan oleh Krishnan

(2003), Badhuri (2002), Moh'd (2002) dan Majumdar (1999) dalam Saidi (2004) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (2003), dimana ukuran perusahaan di proxy dengan nilai logaritma dari total asset. Menurut Jones dalam Saidi (2004), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana penentuan skala perusahaan ini dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva

d. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Weston dan Copeland (2003:568), "pertumbuhan penjualan mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya di tengah perekonomian secara keseluruhan dan di sektor industrinya." Penelitian empiris yang dilakukan antara lain oleh Krishnan (2003), Badhuri (2002), Moh'd (2002) dan Majumdar (1999) dalam Saidi (2004) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

Hipotesis

- H-1 : Diduga variabel struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), dan pertumbuhan penjualan (X4) memiliki secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) property dan realestate yang go public di BEI periode 2009-2011.
- H-2: Diduga variabel struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), dan pertumbuhan penjualan (X4) memiliki secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) property dan realestate yang go public di BEI periode 2009-2011.

METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan suatu kegiatan yang dilakukan secara terencana dan sistematis untuk mendapatkan jawaban atau pemecahan masalah terhadap fenomena-fenomena tertentu. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* (penelitian eksplanatori) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan realestate* yang *go public* di BEI. Data yang digunakan adalah data sekunder data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD edisi tahun 2009 sampai tahun 2011).

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis:

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berkaitan dengan studi mengenai ketergantungan satu variabel, yaitu variabel dependen, terhadap satu atau lebih variabel lainnya, yaitu variabel penjelas (Gujarati, 2002 : 153). Metode ini digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh nyata terhadap volume impor kedelai di Indonesia. Hal pertama yang dilakukan adalah mengestimasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap volume impor kedelai di Indonesia. Langkah selanjutnya dilakukan pengujian statistik serta pengujian terhadap asumsi klasik yaitu pengujian asumsi statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS).

Pengujian Kualitas Data

Dalam penelitian ini menggunakan pengujian kualitas data asumsi klasik dimana asumsi klasik menjadi persyaratan yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Ada empat uji asumsi klasik antara lain, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama maupun parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. digunakan analisis regresi linear berganda.

Tabel 1 Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Standardized Coefficients (B)	t hitung	Level of Sig ($\alpha=5\%$)
Struktur aktiva (X1)	0,328	2,348	0,025
Profitabilitas (X2)	0,351	2,363	0,024
Ukuran Perusahaan (X3)	0,326	2,189	0,036
Pertumbuhan Penjualan (X4)	-0,199	-1,406	0,169
R = 0,699			
Adj. R Square = 0,429			
F hitung = 6,126			
F table = 2.76			
Sign. F = 0,000			
α = 0,05			

Dari hasil analisis di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda dapat diketahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut :

Nilai parameter atau koefisien regresi $\beta_{x1}=0,328$, hal ini menunjukkan setiap variabel Struktur aktiva meningkat 1 satuan maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,328 satuan dengan asumsi variabel Profitabilitas (X2), Ukuran perusahaan(X3) dan Pertumbuhan penjualan (X4) yang lain tetap.

Nilai parameter atau koefisien regresi $\beta_{x2}=0,351$, hal ini menunjukkan setiap variabel profitabilitas meningkat 1 satuan maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar 0,351 satuan dengan asumsi variabel Struktur Aktiva (X1). Ukuran perusahaan (X3). dan Pertumbuhan Penjualan (X4) yang lain tetap.

Nilai parameter atau koefisien regresi $\beta_{x3}=0,326$, hal ini menunjukkan setiap variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,326 satuan dengan asumsi variabel Struktur aktiva (X1), Profitabilitas (X2) dan Pertumbuhan penjualan (X4) yang lain tetap.

Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan artinya setiap kenaikan dan penurunan pertumbuhan penjualan tidak mengakibatkan Nilai Perusahaan naik atau turun.

Hasil analisis koefisien determinasi berganda (Adjusted R^2) = 0,429. menunjukkan 42,9% perubahan Nilai Perusahaan disebabkan perubahan Struktur aktiva (X1). Profitabilitas (X2). Ukuran Perusahaan (X3). Pertumbuhan Penjualan (X4). sedangkan sisanya 57,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diamati.

Pengujian Hipotesis I

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai Fhitung sebesar 8,126 lebih besar ($>$) daripada Ftabel 2.76 dengan Probabilitas (p) sebesar 0,000 lebih kecil 0.05 ($P<5\%$). sesuai dengan kriteria pengujian keputusan terhadap Hipotesis null (H_0) ditolak dan keputusan terhadap Hipotesis alternatif (H_a) diterima. artinya variabel Struktur aktiva (X1). Profitabilitas (X2). Ukuran Perusahaan (X3). Pertumbuhan Penjualan (X4). secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis II

Variabel Struktur aktiva (X1) memiliki nilai tstatistik sebesar 2,348 lebih besar dari ttabel 1.7081 dengan probabilitas (p) 0,025 di bawah nilai $\alpha=5\%$ sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan H_0 ditolak atau H_a diterima.

Variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai tstatistik sebesar 2,363 lebih besar dari ttabel 1.7081 dengan probabilitas (p) 0,024 lebih kecil nilai $\alpha=5\%$ sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan H_0 ditolak atau H_a diterima.

Variabel Ukuran Perusahaan (X3) memiliki nilai tstatistik sebesar 2,189 lebih besar dari ttabel 1.7081 dengan probabilitas (p) 0,036 lebih kecil dari nilai $\alpha=5\%$ sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan H_0 ditolak atau H_a diterima.

Variabel Pertumbuhan Penjualan (X4) memiliki nilai tstatistik sebesar -1,406 lebih kecil dari ttabel 1.7081 dengan probabilitas (p) 0,169 lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$ sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan H_0 diterima atau H_a ditolak. .

Hasil pengujian menunjukkan Profitabilitas (X2) berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate (Y), karena hasil perhitungan Standardized Coefficients (β) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X2) mempunyai nilai Standardized Coefficients (β) sebesar 0,351, lebih besar ($>$) jika dibandingkan dengan variabel Struktur aktiva (X1) dengan nilai koefisien beta (β_{x1}) sebesar 0,328, Ukuran Perusahaan (X3) dengan nilai koefisien beta (β_{x3}) sebesar 0,326, Pertumbuhan Penjualan (X4) dengan nilai koefisien beta (β_{x4}) sebesar -0,199, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Profitabilitas (X2) dominan terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate (Y) dapat dibuktikan.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini memberikan makna bahwa perusahaan Property dan Realestate yang mempunyai aktiva tetap akan banyak menggunakan hutang jangka panjang dan perusahaan yang sebagian besar aktivanya berupa piutang dan persediaan barang lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Hal ini dapat terjadi karena jumlah aktiva lancar perusahaan Property dan Realestate periode 2009–2011 adalah lebih besar dari jumlah aktiva tetapnya. Jadi, rasio antara aktiva lancar dengan aktiva tetap akan membawa pengaruh linier terhadap Nilai Perusahaan. mengingat setiap peningkatan aktiva lancar akan diikuti oleh penurunan jumlah hutang terutama hutang jangka pendek. Koefisien regresi variabel struktur aktiva mempunyai tanda positif karena aktiva naik (yang ditandai dengan naiknya aktiva tetap terhadap total aktiva) maka Nilai Perusahaan juga akan naik, karena adanya pengaruh dari jumlah hutang yang menurun terutama dari hutang jangka pendek yang digunakan oleh lembaga pembiayaan dalam mendanai aktiva lancarnya. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2002:713), perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan, cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini memiliki makna bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori Menurut Weston dan Brigham (1997:175) perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang sedikit. Hal ini disebabkan dengan adanya ROA yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. ROA diperoleh dengan membandingkan laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tidak akan memerlukan tambahan modal eksternal (hutang) lagi karena kegiatan operasinya cukup dibiayai dengan laba

ditahan saja. Signally theory, Bhattacharya (1979) dalam Sujoko (2007) mengemukakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat..

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan modal asing (hutang) yang lebih banyak dan hal ini akan menyebabkan peningkatan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan besar akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah lebih besar dibanding perusahaan kecil. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besarmenunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan property dan realestate di Bursa Efek Indonesia. Hal ini membuktikan jika penjualan dan laba meningkat maka pembayaran dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham meningkatkan volume penjualan bukan merupakan dasar untuk melakukan penambahan hutang. Pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan karena hal mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal. Dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut, para debitur akan merasa aman untuk memberikan hutang jangka panjang, sehingga perusahaan akan

dengan mudah mendapatkan tambahan dana berupa hutang jangka panjang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa variable Struktur aktiva (X1). Profitabilitas (X2). Ukuran Perusahaan (X3). Pertumbuhan Penjualan (X4). secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 8,126 lebih besar ($>$) daripada F tabel 2.76 dengan Probabilitas (p) sebesar 0,000 dibawah 0.05 ($P < 5\%$). sesuai dengan kriteria pengujian keputusan terhadap Hipotesis null (H_0) ditolak dan keputusan terhadap Hipotesis alternatif (H_a) diterima. artinya variabel Struktur aktiva (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4), secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).
2. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh dominan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Karena dari hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas (X_2) mempunyai nilai *Standardized Coefficients* (β) sebesar 0,351, lebih besar ($>$) jika dibandingkan dengan variabel Struktur aktiva (X1) dengan nilai koefisien beta (β_{x_1}) sebesar 0,328, Ukuran Perusahaan (X_3) dengan nilai koefisien beta (β_{x_3}) sebesar 0,326, dan Pertumbuhan Penjualan (X4) dengan nilai koefisien beta (β_{x_4}) sebesar -0,199, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Saran

1. Para investor yang hendak menanamkan dana pada perusahaan yang memiliki tingkat struktur aktiva yang rendah. Karena bagi perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang rendah, tingkat penggunaan utang perusahaan juga rendah. Penggunaan utang yang rendah tersebut menyebabkan semakin kecil biaya bunga utang yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga bagian laba yang diperoleh investor menjadi lebih besar. Hal tersebut akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi para investor dibandingkan jika investor menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi.

2. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 42,9% variabel Nilai Perusahaan, dan sisanya 57,1% masih dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diamati. Peneliti selanjutnya hendaknya menambah beberapa variabel independen lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan
3. Bagi peneliti lain dapat melanjutkan penelitian ini dengan menganalisis saham-saham dari sub sektor yang belum dianalisis oleh peneliti sehingga dapat menghasilkan analisis yang komprehensif tentang kesempatan investasi di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Awat dan Mulyadi (2006), Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik), Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene and Houston, F Joel, (2005), Manajemen Keuangan, Buku –2 Edisi Kedelapan. Alih Bahasa Herman Wibowo, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gujarati, Damodar Alih Bahasa Zain, Sumarno. (2002), Ekonometrika Dasar, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Lukas, Atmaja, S. (2002), Manajemen Keuangan, Buku 1. Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.
- Munawir, S. 2002. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: LIBERTY.
- Riyanto, Bambang, (2005), Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Saidi, (2004), Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 11, No. 1, Maret 2004, Hal. 44-58.
- Syamsuddin, Lukman, (2002), Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi dalam : Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan Manajemen, Edisi Baru, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Weston, J Fred dan Copeland, E Thomas, (1997), Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Alih bahasa Drs. A. Jaka Wasana dan Ir Kibrandoko, Penerbit Bina Putra Aksara.

Warsono, (2003), Keputusan Keuangan Jangka Panjang, Buku 1, Penerbit UMM Press, Malang.